Catalogue no. 11-621-MIE — No. 021
ISSN: 1707-0503
ISBN: 0-662-39586-7

Analytical Paper

Analysis in Brief

Canadian Direct Investment in 'Offshore Financial Centers'

by François Lavoie

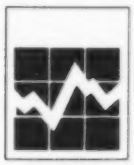
Balance of Payments Division
22th Floor, R.H. Coats Building, Ottawa, K1A 0T6

Telephone: 1 800 263-1136

Statistics Canada Statistique Canada

Canada

106-02923/



Canadian Direct Investment in 'Offshore Financial Centers'

François Lavoie

Review Committee: Catherine Boies, John Flanders, Christian Lajule and Art Ridgeway

Special contribution: Brian André, Éric Boulay, Michel Girard, Penny Hope-Ross, Christian Houle, Tony Labillois, Michael Marth, Barry Mersereau, Éric Simard and Jean-Pierre Simard

Managing Editor: Yvan Gervais

Production: Debi Soucy

March 2005

Catalogue No: 11-621-MIE2005021
ISBN: 0-662-39586-7
ISSN: 1707-0503
Frequency: Irregular

How to obtain more information:
National inquiries line: 1 800 263-1136
E-Mail inquiries: analysisinbrief-analyseenbref@statcan.ca

Published by the authority of the Minister responsible for Statistics Canada

© Minister of Industry 2005

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise without prior written permission from Licence Services, Marketing Division, Statistics Canada, Ottawa, Ontario, Canada K1A 0T6.

Canadian Direct Investment in 'Offshore Financial Centers'

François Lavoie
Balance of Payments Division

Summary

From 1990 to 2003, Canadian enterprises invested substantial and growing amounts in countries known as 'Offshore Financial Centers' (OFCs), many of them in the Caribbean.

As defined by the International Monetary Fund, 'Offshore Financial Centers' include countries that are often referred to as "tax havens", as well as those with an especially important financial sector, such as Switzerland (see box entitled *What countries are 'Offshore Financial Centers'?)*.

Between 1990 and 2003, Canadian assets in OFCs increased eight-fold. As a result, these centres accounted for more than one-fifth of all Canadian direct investment abroad in 2003, double the proportion 13 years earlier.

For simplicity, in this article the term "assets" designates Canadian direct investment positions abroad. The position represents the total value of direct investment assets at the end of the period (see box entitled *Concepts and data sources*). Direct investment mainly serves to finance the creation of new enterprises, the acquisition of existing ones and the activities of foreign affiliates.

Among OFCs, the largest growth in Canadian direct investment during this time occurred in Barbados, Ireland, Bermuda, the Cayman Islands and the Bahamas. By 2003, these 5 centres were among the 11 nations with the most Canadian assets.

Meanwhile, the share of Canadian direct investment going to the United States, Canada's main economic partner, has declined considerably. As a result, in 2000, Canadian enterprises held fewer assets in the United States than in all other countries combined.

Since 1999, the financial sector has accounted for more Canadian assets than any other sector, ahead of processing, services and manufacturing.

This article analyses Canadian direct investment in OFCs between 1990 and 2003. It provides an analysis of the distribution of Canadian direct investment assets in OFCs and elsewhere in the world by industry. Lastly, it measures and analyses these countries' contribution to the growth of assets held abroad by Canadian enterprises during the period.

What countries are 'Offshore Financial Centers'?

This study uses the definition and list provided by the International Monetary Fund.[1] According to this definition, an OFC is a jurisdiction that meets the following criteria:

- has a large number of financial institutions;
- most transactions are initiated abroad;
- most institutions are controlled by non-residents;
- has assets and liabilities out of proportion to the domestic economy; and
- has low or zero taxation, moderate or light financial regulation and bank secrecy.

The last criterion corresponds to what is generally called a "tax haven." However, while the definition includes "tax havens," it is not limited to this type of country. OFCs covered by the definition may vary substantially. For example, Switzerland and the Cayman Islands cannot be considered to be on the same footing with respect to regulation, taxes or the value added resulting from the transactions carried out.

Other limitations have to do with the data available relative to the definition of OFCs. First, the list of jurisdictions considered remains the same for the entire period, regardless of any changes that may have occurred before or after the list was established. Next, it is impossible to distinguish a zone meeting the OFC criteria from the country as a whole, as in the case of Ireland or Malaysia.

In its studies, the International Monetary Fund identifies 42 jurisdictions that have significant offshore activities. Canadian enterprises held assets in 25 of these jurisdictions in 2003.

Direct investment assets in OFCs and their rank in countries in which Canadian enterprises invested, 2003

Country[1]	Canadian direct investment position (millions of $)	Rank	Country[1]	Canadian direct investment position (millions of $)	Rank
Barbados	24,690	3	Netherlands Antilles	107	69
Ireland (Dublin)	18,226	4	Costa Rica	94	74
Bermuda	10,845	6	Cyprus	92	76
Cayman Islands	10,619	8	Belize	x	x
Bahamas	8,802	11	Mauritius	x	x
Switzerland	4,044	18	Saint Lucia	x	x
Singapore	3,735	19	Antigua and Barbuda	x	x
Hong Kong	2,535	22	Malta	x	x
Channel Islands[2]	x	x	Aruba	x	x
Malaysia (Labuan)	716	32	Seychelles	x	x
Luxembourg	683	33	Bahrain	x	x
British Virgin Islands	307	45	Macao	x	x
Panama	131	64			

x Data are confidential under the *Statistics Act*.

1. Canadian enterprises had no assets in the following OFCs in 2003: Andorra, Anguilla, Cook Islands, Gibraltar (U.K.), Marshall Islands, Liechtenstein, Lebanon, Monaco, Nauru, Niue, Samoa, Saint Kitts and Nevis, Saint Vincent and the Grenadines, Turks and Caicos Islands, Vanuatu.

2. The IMF distinguishes the jurisdictions of Guernsey, Isle of Man and Jersey.

Source: Statistics Canada, CANSIM, Table 376-0051, Balance of Payments Division.

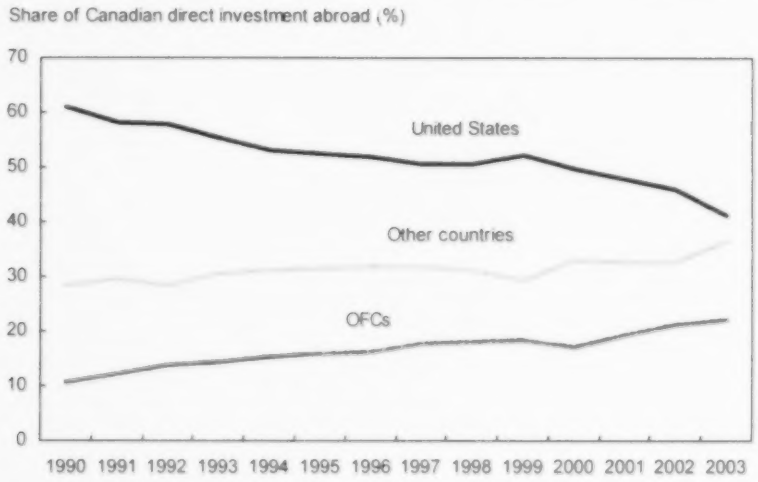
1. International Monetary Fund, *Offshore Financial Centers, IMF Background Paper*, Monetary and Exchange Affairs Department, http://www.imf.org/external/np/mae/oshore/2000/eng/back.htm, June 2000, Table 2.

Assets in Offshore Financial Centers growing rapidly

Canadian enterprises have invested substantial and growing amounts in OFCs. Between 1990 and 2003, Canadian assets in these countries went from $11 billion to $88 billion.

The average annual rate of growth of Canadian direct investment in these countries was higher (+18%) than in the United States (+8%) and in other countries[2] (+14%). As a result, the share of assets held in OFCs doubled, reaching 22% in 2003, compared to 11% in 1990. Barbados, Ireland, Bermuda, the Cayman Islands and the Bahamas experienced the strongest growth during the period.

In 2003, over a fifth of Canadian direct investment assets were in OFCs



Source: *Balance of Payments Division.*

Growth was also strong in the "other countries" category, where the value of assets went from $28 billion to $146 billion, representing more than a third of Canadian assets abroad in 2003. European countries such as the United Kingdom, France, the Netherlands, Hungary and Germany accounted for approximately half of Canadian assets abroad in the "other countries" category. Elsewhere in the world, Japan, Australia, Brazil, Chile and India accounted for a quarter of these assets.

During the same period, the share of direct investment assets located in the United States fell substantially, from 61% to 41%, even though Canadian assets in that country practically tripled. Over the entire history of Canadian direct investment abroad, it is only since 2000 that Canadian enterprises have held fewer assets in the United States than in all other countries combined.

Canadian direct investment abroad is diversifying. Indeed, the share held in the United States and the United Kingdom—Canada's historical partners—fell from 75% to 51% between 1990 and 2003.

2. All countries that are not OFCs, except the United States.

New countries have appeared as major destinations of Canadian direct investment, including the Cayman Islands, Hungary, Chile and Argentina.

However, the measure of direct investment does not always reveal the final destination of the investment (see box entitled *Concepts and data sources*). For example, part of the investment directed toward OFCs, especially those in the Caribbean, is likely to be subsequently reinvested in the United States.

Direct investment abroad is a major vehicle of globalization. It enables enterprises to expand their market and locate their management, production or distribution activities on the basis of comparative advantages. At the same time, such investment constitutes a significant and stable contribution to the economic development of the countries into which it is directed.[3]

The distribution of direct investment abroad throughout the world depends on various factors related to the host country: political stability, economic weight, population characteristics, natural resources available, access to major markets, etc.[4] Under these circumstances, some countries attempt to stand out by attracting foreign investors through tax policy and direct investment incentives, as is done by most OFCs.

Worldwide, direct investment abroad exceeded $10 trillion worth of assets in 2003.[5] That same year, Canadian assets totalled nearly $400 billion, putting Canada in tenth place.

Offshore Financial Centers attract financial sector investment

OFCs have a special place in the financial sector. An examination of the distribution of Canadian direct foreign investment assets by the industry[6] of the subsidiaries and associated enterprises abroad shows just how large a place OFCs occupy within the financial sector and how that place has expanded since 1990.

Assets held in the financial sector of OFCs have increased practically tenfold, going from $8 billion in 1990 to $72 billion in 2003. Because of this strong growth, these centres' share of financial assets has gone from 27% to 43%. Furthermore, since 1996, OFCs have been the most popular destination for Canadian foreign direct investment in the financial sector.

3. Robert Lipsey, 1999, *The Role of Foreign Direct Investment in International Capital Flows*, National Bureau of Economic Research, Working Paper 7094, Cambridge, p. 1.

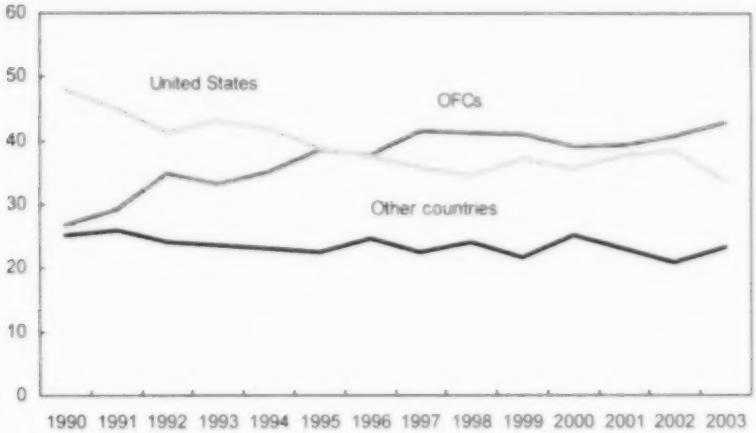
4. United Nations Conference on Trade and Development, 2003, *World Investment Report 2003: FDI Policies for Development: National and International Perspectives*, United Nations, New York and Geneva, p. 85.

5. United Nations Conference on Trade and Development, 2003, *World Investment Report*, main data, http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=3277&lang=2.

6. Special groupings by the 1980 Standard Industrial Classification for companies (SIC-C).

OFCs have largest share of financial sector assets

Share of Canadian direct investment abroad — Financial sector (%)



***Source**: Balance of Payments Division.*

One-third of Canadian financial sector assets were in the United States in 2003, representing $57 billion. Thus, that year, for each dollar of Canadian assets in the US financial sector, about $1.25 was held in the financial sector of OFCs. Other countries accounted for approximately one-quarter of Canadian financial sector assets abroad in 2003, similar to the share in 1990.

Overall, financial sector assets abroad sextupled between 1990 and 2003, going from $29 billion to $169 billion. During this period, the financial sector's share climbed from 29% to 42%, making it the leading sector receiving Canadian direct investment abroad starting in 1999.

Between 1990 and 2003, the share of Canadian assets abroad in the processing sector[7] declined (from 40% to 30%) as did the share in the services sector[8] (from 23% to 17%). The share held by the manufacturing sector[9] was up (from 8% to 11%). That sector peaked in 2000, led by the manufacture of electrical and electronic products.

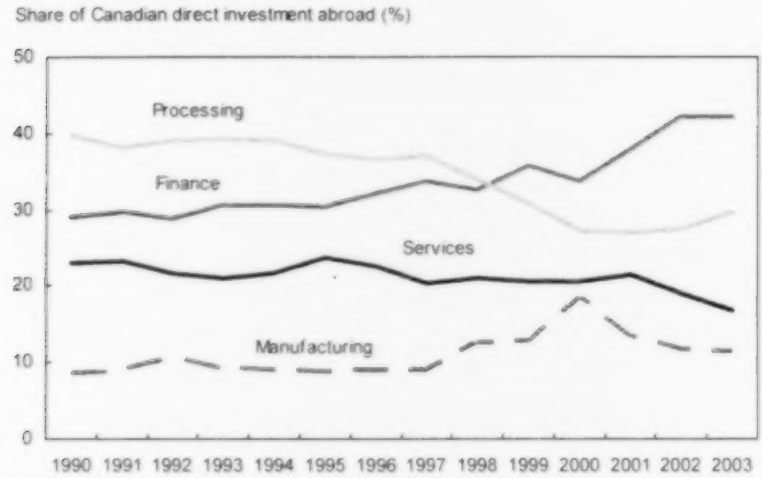
In 2003, Canadian assets abroad stood at $118 billion in the processing sector, $67 billion in services and $45 billion in manufacturing.

7. Includes extraction, processing, manufacturing and wholesaling activities in the following sectors: food, wood, energy, textiles, chemicals and metal products.

8. Includes transportation, communications, education, accommodation, retailing services, etc.

9. Includes machinery and equipment, transportation equipment and, electrical and electronic products manufacturing.

Financial sector assets exceed those in the processing sector



Source: *Balance of Payments Division.*

Two-thirds of bank direct investment assets in Offshore Financial Centers

In 2003, OFCs represent practically two-thirds of Canadian assets in the banking sector, corresponding to $53 billion. OFCs were far ahead of the United States and the rest of the world, which had respectively $22 billion and $8 billion in banking assets. The growth of bank assets in OFCs was substantial, since OFCs had accounted for only a third of such assets in 1990.

Whereas OFCs obtained the lion's share of investment related to investment services[10] in the late 1990s, the assets for these services were distributed fairly equally by type of country in 2003, with OFCs accounting for approximately one-third.

Between 1990 and 2003, the share of assets of the insurance sector in OFCs climbed from 8% to 14%. Within this sector, the United States came first in 2003, representing more than half of the assets abroad. Even so, this was down from the two-thirds registered in 1990.

In 2003, banking services abroad accounted for $84 billion in Canadian assets, ranking first among financial services. Banking services ranked ahead of investment ($38 billion), insurance ($31 billion) and other financial services[11] ($16 billion).

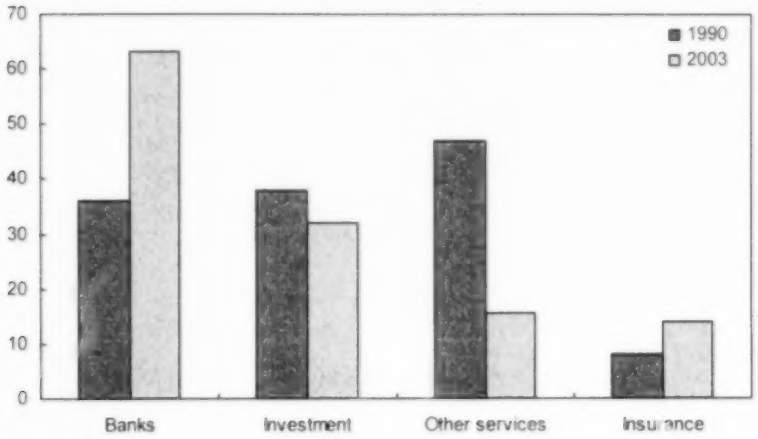
Investment in other financial services was up, accounting for one-tenth of financial sector assets in 2003 compared to less than 2% in 1990. The United States and other countries contributed to this increase, since the share of these assets in OFCs fell from 47% to 16%.

10. Portfolio investment companies, mortgage companies and holding companies.

11. Consumer loan, business finance, and security, mortgage and commodity brokerage.

OFCs have over 60% of banking direct investment assets in 2003

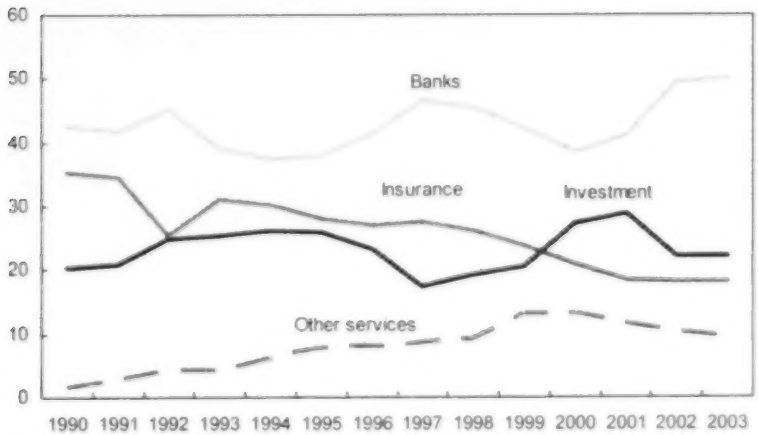
Share of Canadian direct investment abroad in OFCs (%)



Source: *Balance of Payments Division.*

Assets in banking services dominate financial sector

Share of Canadian direct investment abroad — Financial sector (%)



Source: *Balance of Payments Division.*

While OFCs are naturally linked to the banking sector by the criteria that identify them, the amount of banking investment in these countries is nonetheless remarkable. By way of comparison, it exceeded the entire manufacturing sector's share of Canadian assets abroad ($53 billion compared to $45 billion).

Over one-quarter of growth in direct investment assets in Offshore Financial Centers

Between 1990 and 2003, Canadian direct investment assets abroad quadrupled, going from $98 billion to $399 billion. An analysis of the contribution to growth[12] by industry, geographic region and type of country shows that more than a quarter of the increase in assets, or $78 billion, went to OFCs.

OFCs in the Americas excluding the United States accounted for 17% of the overall increase in assets, whereas OFCs in Europe accounted for 8% and those in Africa, Asia and Oceania for 2%. This shows the importance of OFCs in the Americas, especially in the case of the financial sector, which accounted for 15% of asset growth, or more than half of the total contribution of this type of country.

Percentage contribution to the growth of Canadian direct investment assets abroad, from 1990 to 2003

Sector	United States	Americas excluding the United States			Europe			Africa, Asia, Oceania			Total
		OFCs	Other countries	Total	OFCs	Other countries	Total	OFCs	Other countries	Total	
	%										
Processing	7.1	0.4	6.1	6.5	0.6	6.7	7.4	0.2	5.2	5.4	**26.4**
Finance	14.4	14.5	0.8	15.4	6.5	8.4	14.9	0.4	1.5	1.9	**46.5**
Services	9.7	1.6	0.5	2.1	0.0	2.8	2.8	0.1	0.2	0.3	**14.8**
Manufacturing	3.6	0.1	0.5	0.6	0.4	5.1	5.6	0.8	1.8	2.5	**12.2**
Total	**34.8**	**16.7**	7.8	**24.5**	**7.6**	**23.0**	**30.6**	**1.5**	**8.6**	**10.1**	**100.0**

Source: Balance of Payments Division.

The United States accounted for more than a third of the growth, representing $105 billion in additional assets. The finance and service sectors were the most dynamic in that country, with respective contributions of 14% and 10%.

Other countries that are not OFCs represented 39% of new assets, equivalent to $119 billion. The bulk of this investment was made in Europe (+$70 billion). In these other countries, the processing sector was the most dynamic (18%), whereas it lagged in the United States and OFCs.

Overall, the financial sector contributed the most to the growth of direct investment assets, both in OFCs and elsewhere, registering strong gains in America and Europe. This sector accounted for almost half of new assets, representing $140 billion.

12. The ratio between the change (growth) in a dimension and the total change in Canadian assets abroad during the period.

Next came the processing sector, which accounted for more than a quarter of the increase in assets. Despite an increase of $79 billion, the share of Canadian assets in this sector declined because of its weak growth in the United States. By contrast, services benefited from growth in the United States and accounted for 15% of the increase.

Lastly, the manufacturing sector, which was especially dynamic in Europe, accounted for 12% of the increase, representing approximately $37 billion in additional assets.

Concepts and data sources

Direct investment

Direct investment is investment that allows an investor to have a significant voice in the management of a company with activities abroad. To measure the actual influence over the management of a company, it is agreed that an investor who owns at least 10% of the voting equity of a company is in a direct investment relationship.[13]

Canadian direct investment positions abroad (assets)

This article analyses the direct investment positions held by Canadian enterprises abroad. For simplicity, the term "assets" is used in place of the technical term "direct investment positions abroad". The position represents the total value of direct investment assets at the end of the period. The change in position from the end of one year to the next arises from the following: transactions (flows), exchange rate fluctuations, corporate reorganizations, the migration of principal owners, and shifts to non-direct investment.[14]

The measure of direct investment is the total value, expressed at book value, of equity, long-term debt and short-term debt (non-bank) held abroad by Canadian enterprises.[15]

Data sources

The data on annual Canadian direct investment positions abroad come primarily from the balance of payments survey of *Capital Invested Abroad by Canadian Enterprises*. The data for 2003 are preliminary.

The information collected is supplemented by other balance of payments surveys:

- *Capital Invested in Secondary Foreign Companies by Canadian Enterprises;*
- *Canadian Investment in Non-Canadian Corporations;* and
- *Transactions Between Canada and Other Countries.*

A limitation of this study is related to the survey of *Capital Invested in Secondary Foreign Companies by Canadian Enterprises*. For respondents to that survey (primarily holding companies), the value of primary foreign investment is distributed according to secondary subsidiaries and associates. For example, a direct investment in a primary subsidiary in the Bahamas will be broken down according to the latter's direct investment in its own foreign subsidiaries. The value of the assets will ultimately be associated with these other countries when the information is available. In this study, that results in an under-evaluation of Canadian assets in OFCs, since these countries, by their nature, are more likely to be used as intermediaries.

13. Statistics Canada, 2000, *Canada's Balance of International Payments and International Investment Position: Concepts, Sources, Methods and Products* Statistics Canada Catalogue No. 67-506-XPE, Department of Industry, Ottawa, p. 67.

14. Ibid., p. 89.

15. Ibid., p. 89.

N° 11-621-MIF au catalogue — N° 021
ISSN: 1707-0511
ISBN: 0-662-79239-4

Document analytique

Analyse en bref

L'investissement direct canadien dans les centres financiers offshore

par François Lavoie

Division de la balance des paiements
Immeuble R.-H. Coats, 22e étage, Ottawa, K1A 0T6

Téléphone: 1 800 263-1136

Statistique Canada Statistics Canada

Canada

L'investissement direct canadien dans les centres financiers offshore

François Lavoie

Comité de revue : Catherine Boies, John Flanders, Christian Lajule et Art Ridgeway

Contribution spéciale : Brian André, Éric Boulay, Michel Girard, Penny Hope-Ross, Christian Houle, Tony Labillois, Michael Marth, Barry Mersereau, Éric Simard et Jean-Pierre Simard

Rédacteur en chef : Yvan Gervais

Publication : Debi Soucy

Mars 2005

N° 11-621-MIF2005021 au catalogue
ISBN : 0-662-79239-4
ISSN : 1707-0511
Fréquence : irrégulière

Pour obtenir de plus amples renseignements :
Service national de renseignements : 1 800 263-1136
Demandes par courriel : analysisinbrief-analyseenbref@statcan.ca

Publication autorisée par le ministre responsable de Statistique Canada

© Ministre de l'Industrie, 2005

Tous droits réservés. Il est interdit de reproduire ou de transmettre le contenu de la présente publication, sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit, enregistrement sur support magnétique, reproduction électronique, mécanique, photographique ou autre, ou de l'emmagasiner dans un système de recouvrement sans l'autorisation écrite préalable des Services de concession des droits de licence, Division du marketing, Statistique Canada, Ottawa (Ontario), Canada K1A 0T6.

L'investissement direct canadien dans les centres financiers offshore

François Lavoie
Division de la balance des paiements

Résumé

De 1990 à 2003, les entreprises canadiennes ont investi des sommes importantes et grandissantes dans les pays reconnus comme « centres financiers offshore » (CFO), dont plusieurs sont situés dans les Caraïbes.

Les centres financiers offshore tels que définis par le Fonds monétaire international comprennent les pays souvent appelés « paradis fiscaux » ainsi que ceux dont le secteur financier est particulièrement important tels que la Suisse (voir l'encadré *Qui sont les centres financiers offshore?)*.

Entre 1990 et 2003, les actifs canadiens dans les CFO ont été multipliés par huit. Par conséquent, ces centres représentent plus du cinquième de l'ensemble de l'investissement direct canadien à l'étranger en 2003, le double de la proportion 13 ans plus tôt.

Pour simplifier la présentation, dans cet article les actifs désignent les positions d'investissement direct canadien à l'étranger. Les positions représentent la valeur totale de l'investissement direct à la fin de la période (voir l'encadré *Concepts et sources de données)*. L'investissement direct sert à financer l'établissement de nouvelles entreprises, l'acquisition de sociétés et les activités des filiales étrangères.

Parmi les CFO, la plus forte croissance de l'investissement direct canadien durant la période a été observée à la Barbade, en Irlande, dans les Bermudes, les Îles Caïmans et les Bahamas. En 2003, ces 5 centres figuraient parmi les 11 nations où les actifs canadiens étaient les plus élevés.

Parallèlement, la part de l'investissement direct canadien allant vers les États-Unis, le principal partenaire économique du Canada, a diminué considérablement. Par conséquent, en 2000, les entreprises canadiennes détenaient moins d'actifs aux États-Unis que dans tous les autres pays réunis.

Depuis 1999, le secteur financier accapare davantage d'actifs canadiens que tout autre secteur d'activité, devant les secteurs de la transformation, des services et de la fabrication.

Cet article analyse l'investissement direct canadien dans les CFO entre 1990 et 2003. Il propose une analyse de la distribution des actifs canadiens d'investissement direct dans les CFO et ailleurs dans le monde selon les secteurs d'activité. Enfin, il mesure et analyse la contribution de ces pays à la croissance des actifs détenus à l'étranger par les entreprises canadiennes au cours de la période.

Qui sont les centres financiers offshore?

Cette étude utilise la définition et la liste proposées par le Fonds monétaire international[1]. Selon cette définition, un CFO est une juridiction qui répond aux critères suivants :

- possède un nombre élevé d'institutions financières;
- la majorité des transactions sont initiées à l'étranger;
- la majorité des institutions sont contrôlées par des non-résidents;
- possède des actifs et des passifs hors de proportion avec l'économie domestique; et,
- offre une taxation faible ou nulle, une législation financière souple et le secret bancaire.

Le dernier critère correspond à ce qui est généralement appelé un « paradis fiscal ». Toutefois, si cette définition inclut les « paradis fiscaux », elle ne se limite pas à ce type de pays. En effet, les CFO peuvent être très différents à l'intérieur de la définition. Par exemple, la Suisse et les Îles Caïmans ne peuvent être considérées sur un pied d'égalité pour ce qui est de la réglementation, des taxes ou de la valeur ajoutée découlant des transactions effectuées.

D'autres limites sont liées aux données disponibles en regard de la définition des CFO. D'abord, la liste des juridictions considérées reste la même pour l'ensemble de la période, sans égard aux changements survenus avant ou après qu'elle soit établie. Ensuite, il est impossible de discerner une zone répondant aux critères de CFO de l'ensemble du pays, comme dans le cas de l'Irlande et de la Malaisie.

Dans ses travaux, le Fonds monétaire international identifie 42 juridictions ayant des activités offshore significatives. Les entreprises canadiennes détenaient des actifs dans 25 de ces juridictions en 2003.

Actifs d'investissement direct dans les CFO et leur rang dans les pays où les entreprises canadiennes investissent, 2003

Pays[1]	Positions d'investissement direct canadien (millions de $)	Rang	Pays[1]	Positions d'investissement direct canadien (millions de $)	Rang
Barbade	24 690	3	Antilles Néerlandaises	107	69
Irlande (Dublin)	18 226	4	Costa Rica	94	74
Bermudes	10 845	6	Chypre	92	76
Îles Caïmans	10 619	8	Belize	x	x
Bahamas	8 802	11	Île Maurice	x	x
Suisse	4 044	18	Sainte-Lucie	x	x
Singapour	3 735	19	Antigua-et-Barbuda	x	x
Hong Kong	2 535	22	Malte	x	x
Îles de la Manche[2]	x	x	Aruba	x	x
Malaisie (Labuan)	716	32	Seychelles	x	x
Luxembourg	683	33	Bahreïn	x	x
Îles Vierges Britanniques	307	45	Macao	x	x
Panama	131	64			

x Données confidentielles en vertu des dispositions de la *Loi sur la statistique*.
1. Les entreprises canadiennes n'ont pas d'actifs dans les CFO suivants en 2003 : Andorre, Anguilla, Îles Cook, Gibraltar (R.-U.), Îles Marshall, Liechtenstein, Liban, Monaco, Nauru, Niue, Samoa, Saint-Kitts-et-Nevis, Saint-Vincent-et-les-Grenadines, Îles Turks et Caïques, Vanuatu.
2. Le FMI distingue les juridictions de Guernesey, Île de Man et Jersey.
Source : Statistique Canada, CANSIM, tableau 376-0051, Division de la balance des paiements.

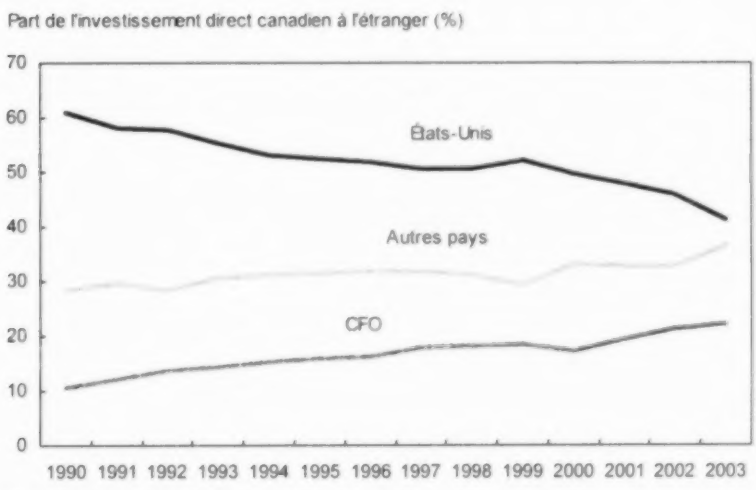
1. Fonds Monétaire International, *Offshore Financial Centers, IMF Background Paper*, Monetary and Exchange Affairs Department, http://www.imf.org/external/np/mae/oshore/2000/eng/back.htm, juin 2000, Tableau 2.

Croissance rapide des actifs dans les centres financiers offshore

Les entreprises canadiennes ont investi des sommes importantes et grandissantes dans les CFO. Entre 1990 et 2003, les actifs canadiens dans ces pays sont passés de 11 à 88 milliards de dollars.

Le taux de croissance annuel moyen de l'investissement direct canadien était plus élevé dans ces pays (+18 %) qu'aux États-Unis (+8 %) et que dans les autres pays[2] (+14 %). Par conséquent, la part des actifs détenus dans les CFO a doublé, atteignant 22 % en 2003, par rapport à 11 % en 1990. La Barbade, l'Irlande, les Bermudes, les Îles Caïmans et les Bahamas ont connu la plus forte croissance au cours de la période.

En 2003, plus du cinquième des actifs d'investissement direct canadiens sont dans les CFO



Source : *Division de la balance des paiements.*

La croissance a également été forte dans la catégorie « autres pays » où la valeur des actifs est passée de 28 à 146 milliards de dollars, ce qui représente plus du tiers des actifs canadiens à l'étranger en 2003. Les pays européens comme le Royaume-Uni, la France, les Pays-Bas, la Hongrie et l'Allemagne comprenaient environ la moitié des actifs canadiens à l'étranger dans la catégorie « autres pays ». Ailleurs dans le monde, le Japon, l'Australie, le Brésil, le Chili et l'Inde constituaient un quart de ces actifs.

Durant la même période, la part des actifs d'investissement direct localisés aux États-Unis a considérablement diminué, passant de 61 % à 41 %, même si les actifs canadiens ont pratiquement triplé dans ce pays. De toute l'histoire de l'investissement direct canadien à l'étranger, c'est seulement depuis 2000 que les entreprises canadiennes détiennent moins d'actifs aux États-Unis que dans tous les autres pays réunis.

---

2. Tous les pays n'étant pas des CFO, sauf les États-Unis.

L'investissement direct canadien à l'étranger se diversifie. En effet, la part des États-Unis et du Royaume-Uni — les partenaires historiques du Canada — a diminué de 75 % à 51 % entre 1990 et 2003. De nouveaux pays sont apparus comme d'importantes destinations d'investissement direct canadien : les Îles Caïmans, la Hongrie, le Chili et l'Argentine, entre autres.

Toutefois, la mesure de l'investissement direct ne permet pas toujours de connaître la destination finale de l'investissement (voir l'encadré *Concepts et sources de données)*. Ainsi, une partie de l'investissement vers les CFO, en particulier ceux des Caraïbes, est susceptible d'être réinvestie aux États-Unis dans un deuxième temps.

L'investissement direct à l'étranger est un vecteur important de la mondialisation. Il permet aux entreprises d'étendre leur marché et de localiser leurs activités de gestion, de production ou de distribution en fonction d'avantages comparatifs. Au même moment, il représente un apport important et stable pour le développement économique des pays qui en bénéficient[3].

La répartition de l'investissement direct à l'étranger à travers le monde dépend de plusieurs facteurs liés aux pays hôtes : la stabilité politique, le poids économique, les caractéristiques des populations, les ressources naturelles disponibles, l'accès aux grands marchés, etc.[4] Dans ce contexte, un certain nombre de pays tentent de se démarquer en attirant les investisseurs étrangers sur la base d'incitatifs fiscaux et législatifs comme le font la plupart des CFO.

À l'échelle mondiale, l'investissement direct à l'étranger dépassait 10 billions (million de millions) de dollars d'actifs en 2003[5]. À cette date, les actifs canadiens atteignaient presque 400 milliards de dollars, plaçant le pays au 10e rang.

Les centres financiers offshore attirent l'investissement du secteur financier

Les CFO occupent une place de choix dans le secteur financier. En effet, la distribution des actifs d'investissement direct canadien selon le secteur d'activité[6] des filiales et entreprises associées à l'étranger permet de constater la place majeure que détiennent les CFO au sein du secteur financier et sa forte croissance depuis 1990.

Les actifs détenus dans le secteur financier des CFO ont pratiquement décuplé pour atteindre 72 milliards de dollars en 2003, comparativement à moins de 8 milliards de dollars en 1990. À cause de cette forte croissance, la part de ces centres dans les actifs financiers est montée de 27 % à 43 %. De plus, à partir de 1996, les CFO sont devenus la destination la plus recherchée pour ce qui est de l'investissement direct canadien à l'étranger dans le secteur financier.

---

3. Robert Lipsey, 1999, *The Role of Foreign Direct Investment in International Capital Flows*, National Bureau of Economic Reasearch, Working Paper 7094, Cambridge, p. 1.

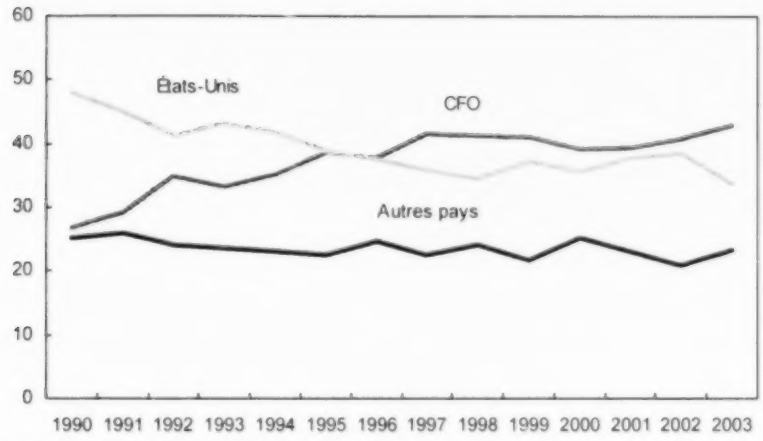
4. Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, 2003, *World Investment Report 2003: FDI Policies for Development: National and International Perspectives*, Nations Unies, New York et Genève, p. 85.

5. Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, 2003, *Rapport sur l'investissement dans le monde*, données principales, http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=3277&lang=2.

6. Regroupements spéciaux selon la Classification type des industries pour compagnie de 1980 (CTI-C).

Les CFO ont la plus grande part des actifs du secteur financier

Part de l'investissement direct canadien à l'étranger (%) — secteur financier (%)



Source : *Division de la balance des paiements.*

Le tiers des actifs canadiens du secteur financier se trouvaient aux États-Unis en 2003, soit 57 milliards de dollars. Ainsi, cette année-là, pour chaque dollar d'actifs canadiens dans le secteur financier états-unien, environ 1,25 dollar était également détenu dans le secteur financier des CFO. Les autres pays représentaient environ le quart de l'investissement canadien du secteur financier à l'étranger en 2003, une part similaire à celle de 1990.

Dans l'ensemble, l'actif du secteur financier à l'étranger a sextuplé entre 1990 et 2003, passant de 29 à 169 milliards de dollars. Durant cette période, la part du secteur financier a grimpé de 29 % à 42 %, prenant la tête des secteurs d'activité recevant de l'investissement direct canadien à l'étranger, à compter de 1999.

Entre 1990 et 2003, la part des actifs canadiens à l'étranger a diminué dans les secteurs de la transformation[7] (de 40 % à 30 %) et des services[8] (de 23 % à 17 %). De son côté, la part du secteur de la fabrication[9] est en hausse (8 % à 11 %). Ce secteur a connu un sommet en 2000 sous l'impulsion de la fabrication de produits électriques et électroniques.

En 2003, les actifs canadiens à l'étranger s'élevaient à 118 milliards de dollars dans le secteur de la transformation, à 67 milliards de dollars dans les services et à 45 milliards de dollars dans la fabrication.

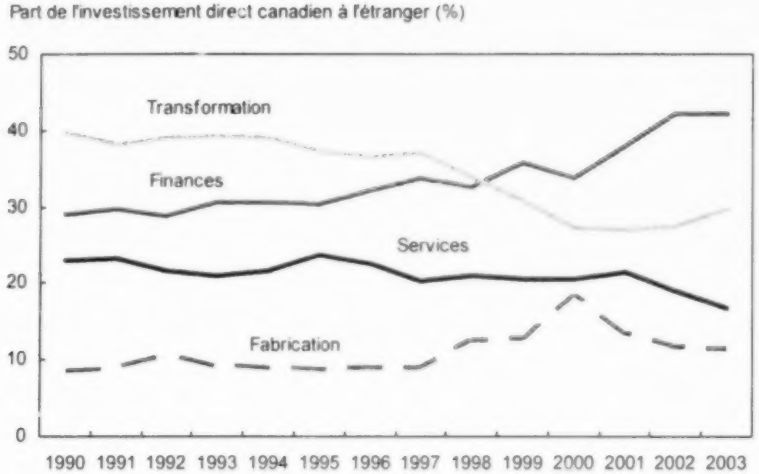
---

7. Comprend les activités d'extraction, de transformation, de fabrication et de commerce de gros dans les secteurs suivants : aliments, bois, énergie, textiles, produits chimiques et métalliques.

8. Comprend les services en transport, communications, enseignement, hébergement, commerce de détail, etc.

9. Comprend la fabrication de machinerie et équipement, de matériel de transport et de produits électriques et électroniques.

L'actif du secteur financier dépasse celui du secteur de la transformation



Source : *Division de la balance des paiements*

Les deux tiers des actifs d'investissement direct bancaires vont aux centres financiers offshore

Les CFO représentent pratiquement les deux tiers de l'actif canadien dans le secteur bancaire en 2003, soit un montant de 53 milliards de dollars. Ces pays étaient loin devant les États-Unis et le reste du monde qui ont respectivement 22 et 8 milliards de dollars d'actifs bancaires. La croissance des actifs bancaires dans les CFO a été forte puisqu'ils représentaient seulement le tiers de ces actifs en 1990.

Même si les CFO ont obtenu la plus grande part de l'investissement lié aux services de placement[10] à la fin des années 1990, les actifs dans ces services étaient répartis assez également par type de pays en 2003, alors que les CFO en avaient environ le tiers.

Entre 1990 et 2003, la part des actifs du secteur de l'assurance dans les CFO a grimpé de 8 % à 14 %. Dans ce secteur, les États-Unis arrivaient premiers en 2003, représentant plus de la moitié des actifs à l'étranger — une baisse par rapport aux deux tiers enregistrés en 1990.

En 2003, les services bancaires étrangers comptaient 84 milliards de dollars d'actifs canadiens, au premier rang parmi les services financiers. Ils devançaient les placements (38 milliards de dollars), l'assurance (31 milliards de dollars) et les autres services financiers[11] (16 milliards de dollars).

L'investissement dans les autres services financiers était en progression, représentant un dixième des actifs du secteur financier en 2003 contre moins de 2 % en 1990. Les États-Unis et les autres pays ont contribué à cette hausse puisque la part de ces actifs dans les CFO a chuté de 47 % à 16 %.

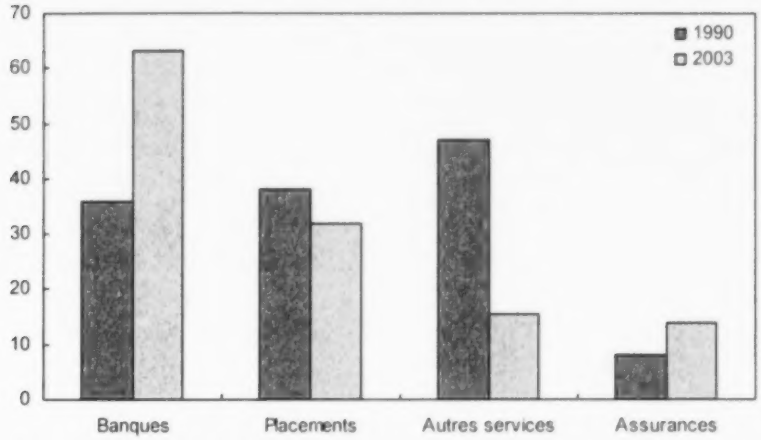
---

10. Sociétés de placement de portefeuille, de placement immobilier et holdings.

11. Prêt à la consommation, financement des entreprises, courtage de valeurs mobilières, de prêts hypothécaires ou de marchandises.

Les CFO ont plus de 60 % des actifs d'investissement direct bancaires en 2003

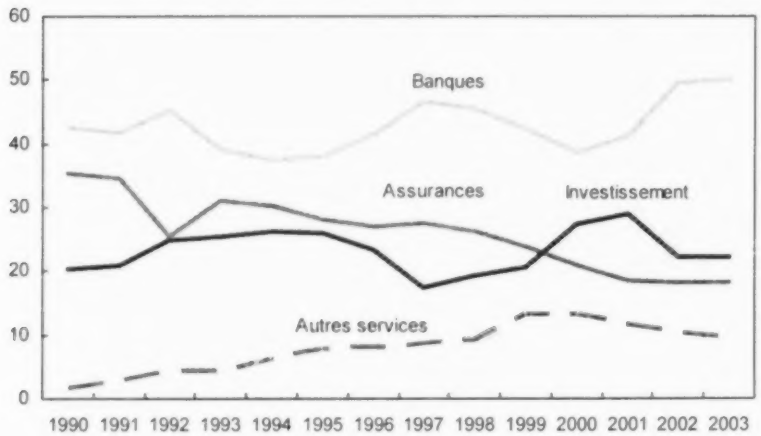
Part de l'investissement direct canadien à l'étranger dans les CFO (%)



Source : *Division de la balance des paiements.*

Les actifs dans les services bancaires dominent le secteur financier

Part de l'investissement direct canadien à l'étranger — secteur financier (%)



Source : *Division de la balance des paiements.*

Même si les CFO sont naturellement liés au secteur bancaire par les critères les identifiant, il demeure que l'ampleur de l'investissement bancaire dans ces pays est remarquable. À titre comparatif, il dépassait les actifs canadiens enregistrés dans l'ensemble du secteur de la fabrication à l'étranger (53 contre 45 milliards de dollars).

Les centres financiers offshore contribuent à plus du quart de la croissance des actifs d'investissement direct

Entre 1990 et 2003, les actifs d'investissement direct canadiens à l'étranger ont quadruplé, passant de 98 à 399 milliards de dollars. L'analyse de la contribution à la croissance[12] selon le secteur d'activité, la région géographique et le type de pays, montre que plus du quart de l'accroissement des actifs est allé aux CFO, soit 78 milliards de dollars.

Les CFO des Amériques sans les États-Unis contribuaient à 17 % de l'augmentation de l'ensemble des actifs alors que ceux en Europe contribuaient à 8 % et ceux d'Afrique, d'Asie et d'Océanie à 2 %. Cela dénote l'importance des CFO des Amériques, en particulier le secteur financier qui expliquait 15 % de la croissance des actifs, soit plus de la moitié de la contribution totale de ce type de pays.

Contribution en pourcentage à la croissance des actifs d'investissement direct canadien à l'étranger, de 1990 à 2003

		Amériques sans les États-Unis			Europe			Afrique, Asie, Océanie			
Secteur	États-Unis	CFO	Autres pays	Total	CFO	Autres pays	Total	CFO	Autres pays	Total	Total
	%										
Transformation	7,1	0,4	6,1	6,5	0,6	6,7	7,4	0,2	5,2	5,4	**26,4**
Finances	14,4	14,5	0,8	15,4	6,5	8,4	14,9	0,4	1,5	1,9	**46,5**
Services	9,7	1,6	0,5	2,1	0,0	2,8	2,8	0,1	0,2	0,3	**14,8**
Fabrication	3,6	0,1	0,5	0,6	0,4	5,1	5,6	0,8	1,8	2,5	**12,2**
Total	**34,8**	**16,7**	**7,8**	**24,5**	**7,6**	**23,0**	**30,6**	**1,5**	**8,6**	**10,1**	**100,0**

Source : Division de la balance des paiements.

Les États-Unis ont contribué à plus du tiers de la croissance, ce qui représente 105 milliards de dollars en actifs additionnels. Ce sont les secteurs des finances et des services qui ont été les plus dynamiques dans ce pays, avec des contributions respectives de 14 % et 10 %.

12. Le rapport entre le changement (croissance) dans une dimension et le changement total des actifs canadiens à l'étranger au cours de la période.

Les autres pays qui ne sont pas des CFO représentent 39 % des nouveaux actifs, soit l'équivalent de 119 milliards de dollars. La majeure partie de cet investissement a été effectuée en Europe (+70 milliards de dollars). Dans ces autres pays, le secteur de la transformation était le plus dynamique (18 %), alors qu'il allait au ralenti aux États-Unis et dans les CFO.

Dans l'ensemble, le secteur financier a contribué le plus à la croissance des actifs d'investissement direct, dans les CFO et ailleurs, enregistrant de fortes hausses en Amérique et en Europe. Ce secteur cumulait presque la moitié des nouveaux actifs, ce qui représente 140 milliards de dollars.

Le secteur de la transformation suit, expliquant plus du quart de la hausse des actifs. Malgré une augmentation de 79 milliards de dollars, la part des actifs canadiens dans ce secteur a décliné en raison de sa faible croissance aux États-Unis. Inversement, les services ont bénéficié de la croissance aux États-Unis, et ont contribué à 15 % de la croissance.

Enfin, le secteur de la fabrication, particulièrement dynamique en Europe, expliquait 12 % de l'augmentation, soit des actifs additionnels d'environ 37 milliards de dollars.

Concepts et sources de données

Investissement direct

L'investissement direct est un investissement qui permet d'avoir une influence significative sur la gestion d'une entreprise ayant des activités à l'étranger. Afin de mesurer l'influence réelle sur la gestion d'une entreprise, il est convenu qu'un investisseur qui possède 10 % ou plus des titres avec droit de vote d'une entreprise est en relation d'investissement direct[13].

Positions d'investissement direct canadien à l'étranger (actifs)

Cet article analyse les positions d'investissement direct détenues par des entreprises canadiennes à l'étranger. Pour simplifier la présentation, le terme « actifs » désigne le terme technique « positions d'investissement direct à l'étranger ». Les positions représentent la valeur totale de l'investissement direct à la fin de la période. La variation des positions, de la fin d'une année à l'autre, provient des facteurs suivants : les opérations (flux), les fluctuations des changes, les réorganisations de sociétés, les migrations de propriétaires principaux et le déplacement de l'investissement direct vers l'investissement non direct[14].

La mesure de l'investissement direct est la valeur totale, exprimée à la valeur au livre, du capital propre, des créances à long terme et des créances à court terme (non bancaires) détenus à l'étranger par les entreprises canadiennes[15].

Sources de données

Les données sur les positions annuelles d'investissement direct canadien à l'étranger proviennent principalement de l'enquête de la balance des paiements sur les *Capitaux investis à l'étranger par les entreprises canadiennes*. Les données pour 2003 sont provisoires.

D'autres enquêtes de la balance des paiements viennent compléter l'information recueillie :

- *Capitaux investis dans les sociétés étrangères au deuxième degré par les entreprises canadiennes;*
- *Investissements canadiens dans les sociétés non canadiennes;* et,
- *Transactions entre le Canada et les autres pays.*

Une limite de cette étude est liée à l'enquête sur les *Capitaux investis dans les sociétés étrangères au deuxième degré par les entreprises*. Pour les répondants de cette enquête (principalement des sociétés de portefeuilles), la valeur de l'investissement étranger au premier degré est distribuée selon les filiales et entreprises associées au second degré. Par exemple, un investissement direct dans une filiale au premier degré aux Bahamas sera ventilé selon l'investissement direct de cette dernière dans ses propres filiales étrangères. La valeur des actifs sera ultimement associée à ces autres pays lorsque l'information est disponible. Dans le cadre de cette étude, cela entraîne une sous-évaluation des actifs canadiens dans les CFO puisque ces pays sont davantage susceptibles d'être utilisés comme intermédiaires, de par leur nature.

13. Statistique Canada, 2000, *La balance des paiements internationaux et le bilan des investissements internationaux du Canada: concepts, sources, méthodes et produits*, produit n° 67-506-XPF au catalogue de Statistique Canada, Ministre de l'Industrie, Ottawa, p. 73.

14. Ibid., p. 95.

15. Ibid., p. 95.